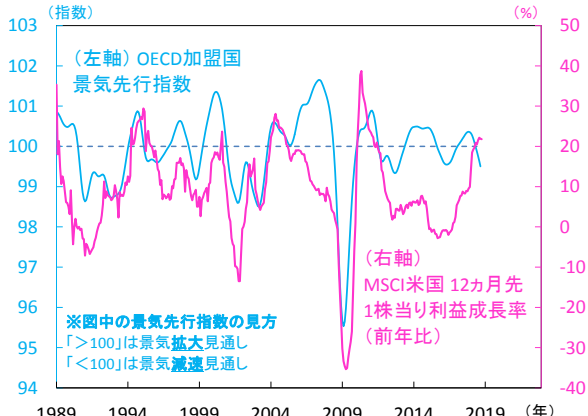


## 崖の上の果実 - 今週は経済指標で「景気はまだ食べごろ」を確認する週に

## ● 企業等の民間経済主体は好調な経済活動を維持

OECD(経済協力機構)景気先行指数と米株利益成長率



## ■ 崖の上に果実あるも、落石怖くて登れず

米中間選挙を波乱なく消化後も、①欧州ではBREXIT(英国のEU(欧州連合)離脱)やイタリア財政問題、②中東ではイラン経済制裁や原油過剰供給懸念、③中国では景気減速懸念や貿易問題と世界には今、金融市場を横断的に震撼させる恐れのあるリスクであふれています。

一方、米国を中心に総じて世界の個人消費や企業業績は好調を維持するなど経済活動に大きな変化なく、景気減速の兆候がみえるのは中国など一部に限定されます。また足元軟化を示す世界景気の先行指数も出来過ぎだったこれまでの反動、景気はあくまで巡航速度に落ち着く最中で、景気拡大という果実はまだ匂とみえています。

こうした状況を岩登りで例えると、崖の上に生る果実を落石が怖くて登れない様子に似ています。イベント(落石)リスクが多く、将来の景気拡大期待(果実)を買えない状態です。しかし落ちない程大きい石、落ちて自らに当たらない石だと分ればさほど怖くもないでしょう。

とはいえ、上述①～③はいずれも政治家が操る石、予測は困難です。当面は上述③の米中貿易問題という最も大きい石が落ちない事を月末の米中首脳会談で確認せねば、崖を登るのは難しいようです。また米FRB(連邦準備理事会)議長らによる緩和的発言等の株価下支え策、所謂パウエル・ブットも先週の発言から見込み薄です。

今週は上述①の石がぐらつく中、米国中心に果実はまだ食べ頃という事を経済指標で確認する週、株式相場も一進一退とみえています。米中貿易問題(石)が膠着する間に企業の投資需要(果実)が萎まぬよう、まずは来年初の25%関税が回避される事が重要でしょう。(徳岡)

## ● 今週の主要経済指標と政治スケジュール

★は特に注目度の高いイベント

## 11/19 月

(日) 10月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報)  
9月: ▲1,415億円  
10月: ▲3,027億円

## 11/20 火

(米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)  
9月: 120.1万件  
10月: (予)122.5万件

## 11/21 水

(米) 10月 耐久財受注  
(航空除く非国防資本財、前月比)  
9月: ▲0.1%  
10月: (予)+0.2%  
(米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 515万件  
10月: (予)520万件

## 11/22 木

(日) 10月 消費者物価(前年比)  
総合 9月: +1.2%  
10月: (予)+1.4%  
除く生鮮 9月: +1.0%  
10月: (予)+1.0%

## 11/23 金

★ (米) ブラックフライデー(米国市場短縮取引)  
(米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 55.7  
11月: (予)55.8  
(米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 54.8  
11月: (予)55.0  
(欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 52.0  
11月: (予)52.0  
(独) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 52.2  
11月: (予)52.0

## 11/25 日

(欧) EU(欧州連合)臨時首脳会議

注) (日)は日本、(米)は米国、(欧)はユーロ圏、(英)は英国、(独)はドイツ、(仏)はフランス、(伊)はイタリア、(豪)はオーストラリア、(中)は中国、(伯)はブラジルを指します。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

## 金融市場の動向

### ● 主要金融市場の動き（直近1週間）

※騰落幅および騰落率は直近値の1週間前比

株式	(単位:ポイント)	11月16日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価(円)	21,680.34	-569.91	▲2.56
	TOPIX	1,629.30	-43.68	▲2.61
米国	NYダウ(米ドル)	25,413.22	-576.08	▲2.22
	S&P500	2,736.27	-44.74	▲1.61
	ナスダック総合指数	7,247.87	-159.03	▲2.15
欧州	ストックス・ヨーロッパ600	357.71	-8.03	▲2.20
ドイツ	DAX®指数	11,341.00	-188.16	▲1.63
英国	FTSE100指数	7,013.88	-91.46	▲1.29
中国	上海総合指数	2,679.11	80.24	3.09
先進国	MSCI WORLD	1,555.69	-24.99	▲1.58
新興国	MSCI EM	54,607.22	388.09	0.72

10年国債利回り	(単位:%)	11月16日	騰落幅
日本		0.105	-0.015
米国		3.064	-0.119
ドイツ		0.367	-0.040
フランス		0.764	-0.023
イタリア		3.491	0.088
スペイン		1.636	0.038
英国		1.412	-0.079
カナダ		2.364	-0.141
オーストラリア		2.678	-0.080

為替(対円)	(単位:円)	11月16日	騰落幅	騰落率%
米ドル		112.83	-1.00	▲0.88
ユーロ		128.82	-0.17	▲0.13
英ポンド		144.79	-2.85	▲1.93
カナダドル		85.81	-0.34	▲0.40
オーストラリアドル		82.73	0.49	0.59
ニュージーランドドル		77.59	0.87	1.13
中国人民元		16.259	-0.100	▲0.61
インドルピー		1.5687	-0.0010	▲0.06
インドネシアルピア(100ルピア)		0.7743	0.0003	0.04
韓国ウォン		10.061	-0.003	▲0.03
ブラジルリアル		30.169	-0.332	▲1.09
メキシコペソ		5.594	-0.059	▲1.05
南アフリカランド		8.065	0.141	1.78
トルコリラ		21.151	0.318	1.53
ロシアルーブル		1.7123	0.0380	2.27

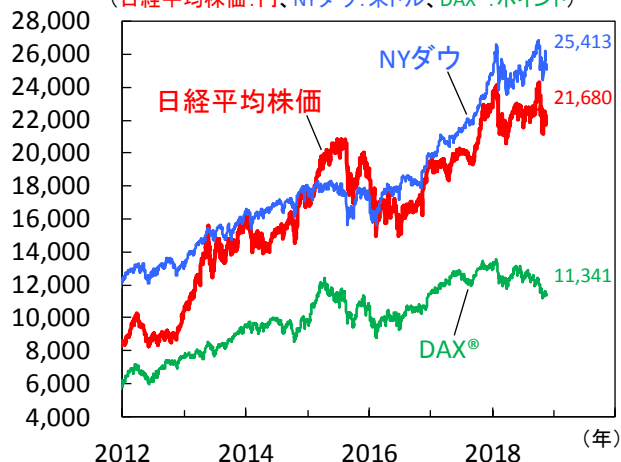
商品	(単位:米ドル)	11月16日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)	56.46	-3.73	▲6.20
金	COMEX先物(期近物)	1,223.00	14.40	1.19

注) MSCI WORLD、MSCI EMは現地通貨ベース。  
騰落幅、騰落率ともに2018年11月9日対比。

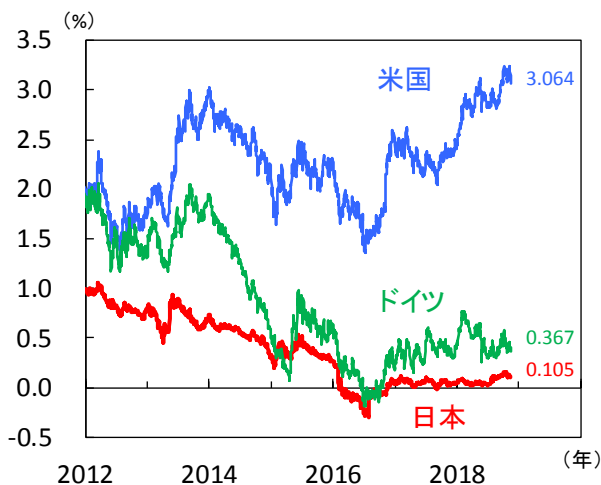
出所) MSCI、Bloombergより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

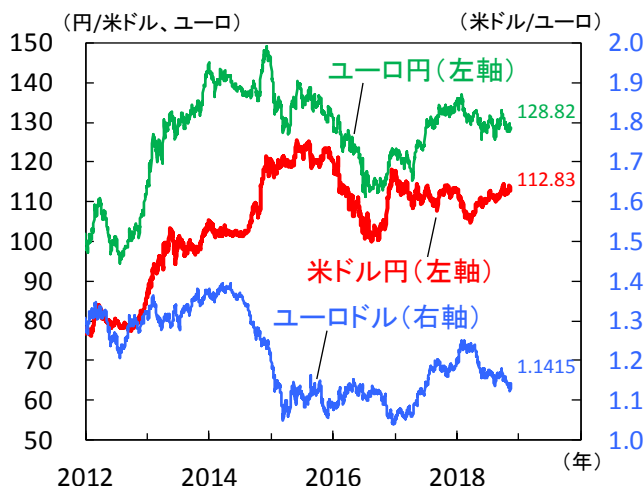
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 長期金利（10年国債利回り）の動き



### ● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2018年11月16日時点。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

# 日本 7-9月期の実質成長率はマイナスも10-12月期はプラス転換予想

## ■ 7-9月期GDPは2四半期ぶりマイナス成長

7-9月期実質GDPは前期比年率▲1.2%と2四半期ぶりのマイナス成長、事前予想（同▲1.0%）からも下振れする結果でした（図1）。災害など一時要因による下押し圧力の影響はあったとはいえ、景気回復への基調は足踏み状態になっているとみています。7-9月期は個人消費や輸出の鈍化が下押し要因となりました。個人消費は、実質賃金の減少や家計の節約志向など基調は鈍い動きとなっています。輸出も、アジア向け電子部品の減少に加え、欧州の新燃費規制に伴い、自動車輸出が低調でした。

一方、設備投資は引き続き、増加基調とみています。民間設備投資は前期比▲0.2%と8四半期ぶりに減少しましたが、4-6月期の強い結果（同+3.1%）の反動減と考えられます。機械受注など設備投資先行指標は依然底堅く推移しており、省人化投資や研究開発投資など低金利を支えに増加ペースは維持するでしょう。また、10月景気ウォッチャー調査で家計判断DIが現状・先行きともに改善した点を踏まえると、個人消費の持ち直しも期待できます。7-9月期は災害要因でマイナス成長となりましたが、10-12月期はプラス成長転換を予想しています。

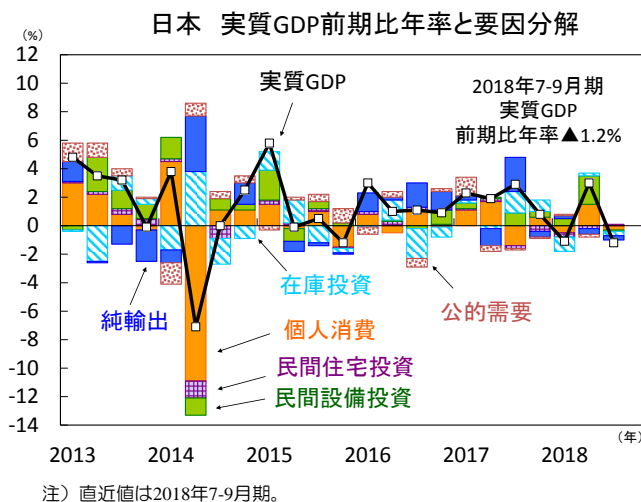
## ■ 株値の割安感は再び強まる

先週はiPhoneの需要鈍化懸念からハイテク中心に米国株が大きく下落すると、日本株も業績の先行き不安から下落基調となり、日経平均株価は週間で2.6%下落しました。半導体や電子部品、輸出関連株中心にほとんどの業種に売りが広がりました。VIXなどボラティリティ指数はなお高水準にあり、株値の不安定さは続いています。

7-9月期決算はほぼ出揃い、日経平均対象の一株当たり利益（EPS）は前年同期比で+11.5%（4-6月期は+14.2%）、事前予想に比べ+2.3%（同+14.7%）の上方修正となっています。ただ、原材料費、人件費などコスト増が響き、利益の上方修正幅は売上高に比べ小さく、今年度（2018年度）業績の上方修正期待は萎んでいます（図2）。他方、ドル円相場は1ドル=112円台後半で推移しており、2019年度利益は増益予想となっています。

また、日経平均予想PERは16日に12.21倍に低下し、今年3月23日の12.22倍を下回り今年最低となりました。予想EPSは1,767円と前期に比べ▲1.9%、過去5年間の予想PERレンジ（平均14.8±1.2）の下限13.6倍への復帰で株値は2万4千円程度となります（図3）。今期業績の上方修正期待は縮小したものの、株値の割安感は強いといえます。景気の堅調さが確認され先行きの業績不安が後退すれば日本株の買戻しが進む見通しです。（中城、向吉）

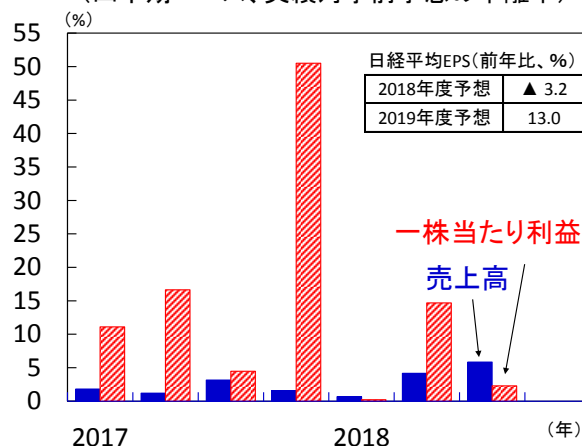
【図1】個人消費、輸出等がマイナス寄与に



出所) 内閣府より当社経済調査室作成

【図2】売上高に比べ収益は伸び悩みの動き

決算発表のサプライズ  
(四半期ベース、実績対事前予想の乖離率)



出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図3】株値の割安感は強まり下値は堅い見通し



出所) Bloomberg、日本経済新聞より当社経済調査室作成



## 米国 米議会は波乱含み。年末に向けリスク削減の動き早期化の恐れも

### ■ S&P500企業の利益成長はまだ高い 但し、先行きに慎重な企業も増えつつある

先週のS&P500株価指数の週間騰落率は▲1.6%、日独の主要株価指数ほど悪くはなかったものの、米中貿易摩擦懸念などが引き続き足かせとなり下落しました。セクター別では、メモリ需要減速懸念が根強い半導体銘柄や原油価格の下落が響いた資源セクターの他、今週23日のブラック・フライデー（感謝祭で祝日となる22日以降クリスマス商戦が本格化し、かつてその翌日は小売店が総じて黒字化したためこう呼ばれる）を前にアマゾン・ドット・コムや百貨店大手メーシーズなどの小売セクターが軟調、一方通信セクターは買われる展開でした。

また、ゲーム機器等に不可欠な画像処理半導体の大手エヌビディアは8-10月期1株当たり利益（EPS）が市場予想に届かず、ここまでのハイテク主導の米株上昇で主役だった同社株は1日で19%下落、市場を驚愕させました。

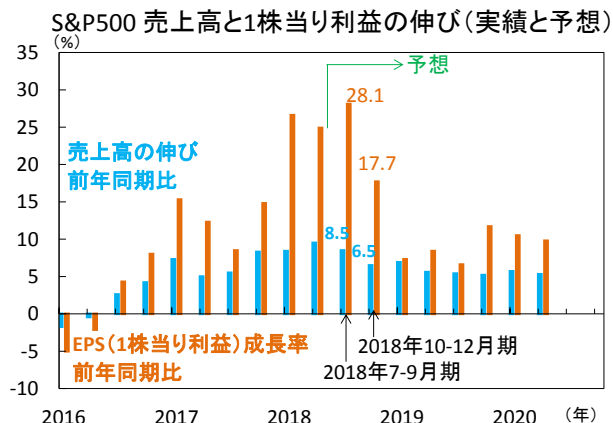
先週末時点、S&P500構成企業の93%が発表を終えた第3四半期決算では、EPSは前年同期に比べ+28.1%と引き続き好調です。第4四半期（10-12月期）の予想も同+17.7%と増益基調を維持する見込みです（図1）。但し当初の予想利益を下方修正する企業も目立ちます。先行きの事業環境に慎重な企業も増えつつあるようです。

### ■ 米議会は波乱含み。早くも年末モード？

中間選挙は波乱なく終了し、米議会の主題は12月7日にも迎える暫定予算期限の延長に移っています。トランプ政権はメキシコとの国境に壁を建設する予算を認めなければ、予算期限延長に応じず政府閉鎖もやむなしとの強硬姿勢を維持しており、金融市場は期限ぎりぎりまでやきもきさせられそうです。また、インフラ投資の必要性については、民主・共和両党に異論はない模様です。しかし問題は財源です。国債発行を前提とする民主党、ガソリン税などの間接税や民間資本活用など資金調達を分散させ国債発行を極小化させたい共和党との間でこちらも激しい議論が展開されると予想されます。折しも連邦政府の2019年度初月の財政赤字は1,005億ドルと、2011年来の幸先の悪さです（図2）。連邦政府より州政府の負担が圧倒的に大きいインフラ投資の本格始動は、一部州政府の反発も想定され難航が予想されます（図3）。

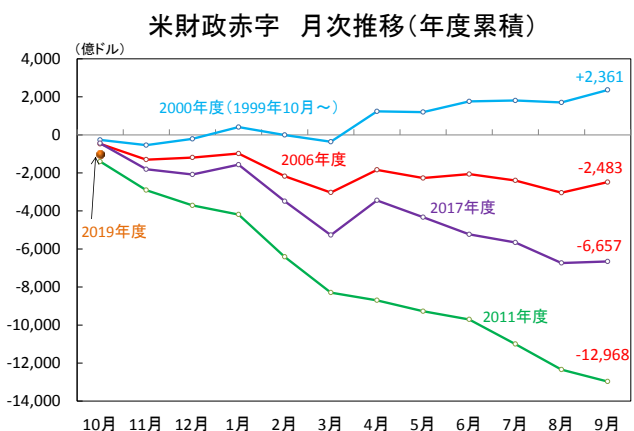
当面、米議会運営は、ロシアゲート（先の大統領選でのトランプ陣営を介したロシアの選挙干渉）の去就も勘案すると波乱含みです。金融市場では投資家の年末に向けたりリスク削減が早期化するかも知れません。（徳岡）

【図1】利益成長は10-12月期も好調



注) 11月16日時点。2018年7-9月期は実績(464社)と予想(36社)の混合。出所) Thomson Reuters Proprietary Researchより当社経済調査室作成

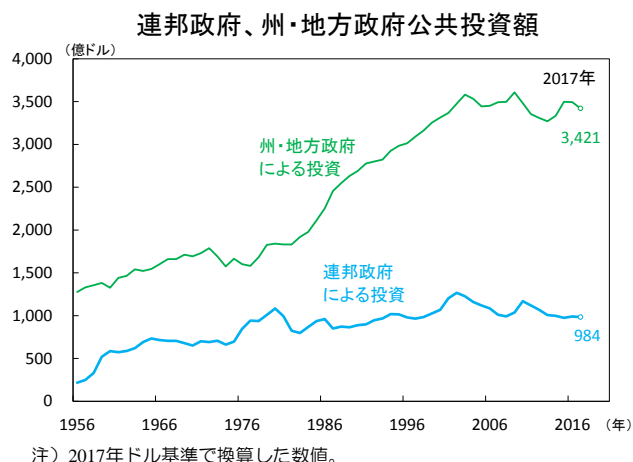
【図2】2019年度の財政は幸先悪いスタートに



注) 米財政会計年度は10月からスタート。

出所) 米財務省より当社経済調査室作成

【図3】インフラ投資の中心は州・地方政府



注) 2017年ドル基準で換算した数値。

出所) CBO (Congressional Budget Office) より当社経済調査室作成

## 欧州 懸念材料は不変、欧州通貨は上値の重い展開が継続か

### ■ 英国とEUは離脱合意草案に暫定合意も、英議会採決の行方は依然不透明

先週の英国金融市場では、英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進展を巡ってポンド相場は乱高下。英国とEUは13日に事務レベルで離脱協定草案に合意し、翌日には英内閣が同草案を承認しました。EU側も19日に英国を除く27加盟国の閣僚会合を開催し、25日前後の緊急EU首脳会議にて離脱協定採択を目指す姿勢を示唆。離脱合意への期待からポンド相場は対ドルで一時急反発しました。

しかし、離脱協定草案への抗議からラープ英EU離脱担当相をはじめ複数の閣僚が相次いで辞任し、与党内の離脱強硬派や最大野党の労働党からも批判が噴出。合意なき離脱への懸念が再燃し、EU首脳合意後の離脱協定に対する英国議会の採決動向が今後最大の焦点となっています。アイルランド国境問題のバックストップ策に係る英国国内の意見対立は依然解決の糸口を見出せず、英議会下院の勢力は拮抗（図1）。議会採決を巡る不透明感は強く、ポンド相場は当面不安定な展開が続きます。

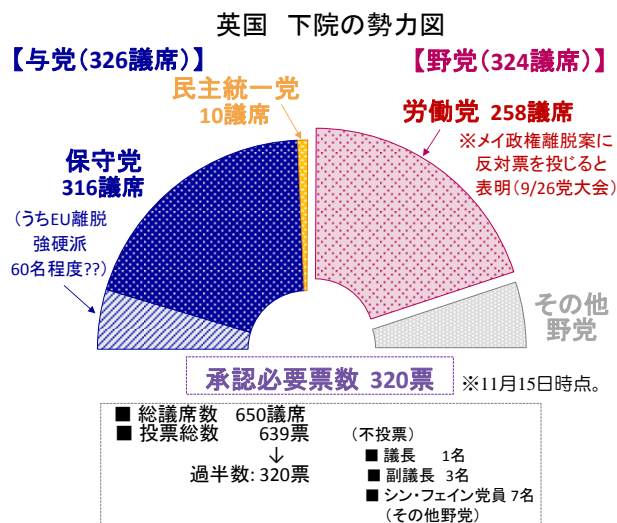
### ■ イタリア政府は予算案の修正要請を拒否

2019年予算案を巡り、イタリア政府はEC（欧州委員会）の修正要求を拒否。14日にECへ再提出した予算案では、民営化計画を拡大し、GDP比1%程度の追加収入が期待される公的債務残高（対GDP比）の見通しを引下げる一方で、経済成長率や財政赤字（対GDP比）の見通しは堅持しました。これを受け、イタリア10年国債利回りはやや上昇も、ECの対応を見極めたいとの姿勢もあり上昇幅は限定的（図2）。ECは21日に再提出案への評価を公表する予定ですが、同国への制裁手続きに着手する姿勢が示されれば、市場の警戒が急速に強まる可能性があります。ECの見解や対応に注目が集まりそうです。

### ■ ドイツは14四半期ぶりにマイナス成長

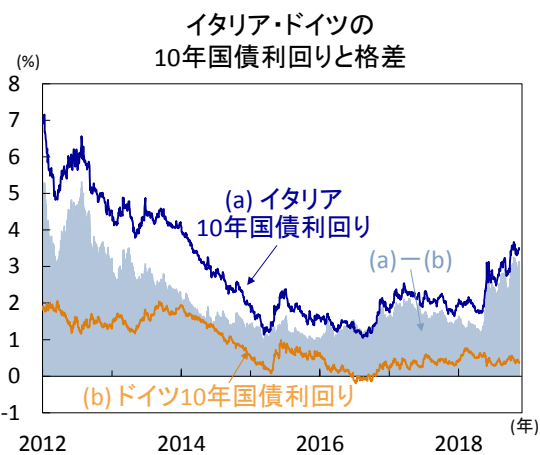
14日公表のドイツの7-9月期実質GDP速報値は、前期比▲0.2%と14四半期ぶりのマイナス成長を記録（図3）。速報値段階では需要項目別内訳は未公表も、ドイツ連邦統計局によると、輸出の減少が大きく影響した模様です。輸入は増加し、機械・建設投資は依然堅調な一方、個人消費は低迷し、内需動向のばらつきを示唆。10月以降も、景況感指標は軟調な推移を示しており、ユーロ圏景気を牽引するドイツ景気への先行き不安はくすぶり続けています。今週は、ユーロ圏の11月消費者信頼感、11月PMI（購買担当者景気指数）の公表が予定され、景況感悪化に歯止めがかかるか注視されます。（吉永）

【図1】英国 EU離脱協定への議会承認は予断を許せぬ状況



出所) 英国下院HP、各種報道資料より当社経済調査室作成

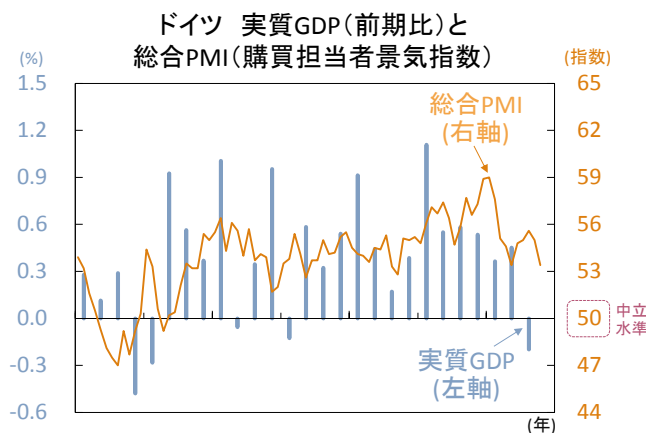
【図2】イタリア国債市場では見極め姿勢が継続



注) 直近値は2018年11月16日(日次)。

出所) Thomson Reuters Datastreamより当社経済調査室作成

【図3】ドイツのマイナス成長は一時的か、一段と強まるユーロ圏景気への先行き不安



注) 直近値は実質GDPが2018年7-9月期(速報値、四半期)、総合PMIが2018年10月(月次)。

出所) ドイツ連邦統計局、マークイットより当社経済調査室作成

## 原油 WTI原油先物は下落が続き60ドル割れ、12月6日のOPEC総会に注目

### ■ 原油価格は20%超下落で弱気相場入り

WTI原油先物は10月3日に高値（76.41ドル）を付けて以降、下落が続いています（図1）。弱気相場入りとみなされる水準（高値から20%下落）の61.13ドルを11月8日に割り込みました。懸念されていた中東リスクへの反応はまだ限定的で、足元は米国の週間原油在庫が増加を続けていることが、嫌気されているとみています（図2）。

### ■ 中東懸念は限定的で米国の生産増が影響

サウジアラビアによる記者殺害疑惑や11月6日に予定されていた米国の対イラン制裁などが、原油の供給懸念を高めるとみられていましたが、今のところ反応は限定的です。イラン制裁では、日本を含む8カ国への輸入制限を180日（2019年5月4日まで）猶予する方針が米国政府より示されました。原油価格の上昇は米国内のガソリン価格も引き上げてしまうため、トランプ政権も強硬な姿勢を取れなかったとみられます。ただ同制裁を警戒し、イランの原油生産や輸出は既に減少しており、今後の動向がグローバルの原油需給を考える意味でも注目されます。

米国の週間原油在庫は、8週連続の増加となっています。石油輸出国機構（OPEC）が需要見通しを引き下げたなどの要因も影響しているとみられますが、米国内の供給が増えていることも影響しているとみています。米国ではシェール生産が急速に増加したことにより、パイプライン供給能力の不足が2018年初頃から懸念されました。これにより、原油生産地と原油消費地で価格差が発生しました（図3）。パイプライン建設にも時間がかかるため、当初は2019年後半まで同価格差は続き、シェール生産も抑えられるとみられていました。ところが、一部のパイプラインで建設の前倒しが行われたことにより、9月以降に価格差は縮小に向かい、米国内の原油生産も加速（6月末1,090万→11月9日1,170万バレル）しています。

### ■ 12月6日のOPEC総会に注目が集まる

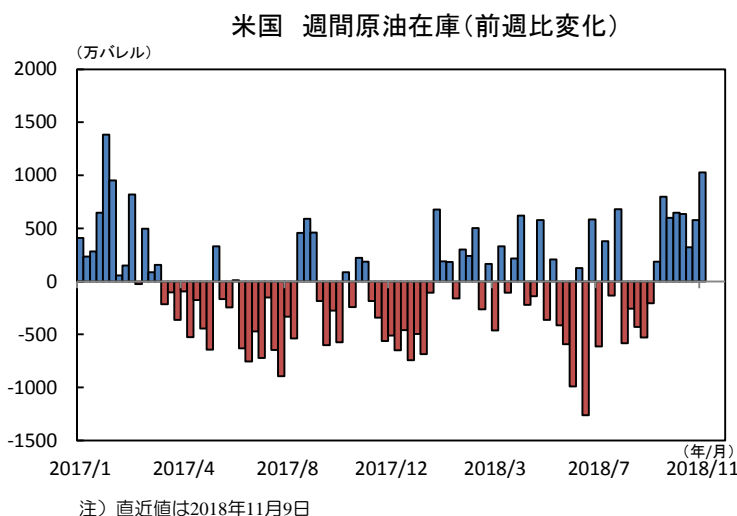
増加が続く米国の週次在庫統計に加え、12月6日に予定されているOPEC総会が今後の原油市況をみるうえで重要と考えています。注目点は2019年の協調減産に関する方針です。イラン、ベネズエラなどが制裁や経済危機により原油生産を減らしたことにより、OPEC全体で減らしすぎた原油生産を増やすことが6月のOPEC総会で決められました。同総会後にOPEC全体で生産額は増えており、原油価格の押し下げ要因となりました。12月のOPEC総会で減産額を増やす意向を一部加盟国は示しており、原油価格の反発は近いとみています。（永峯）

【図1】原油価格は60ドルを割り年初来安値



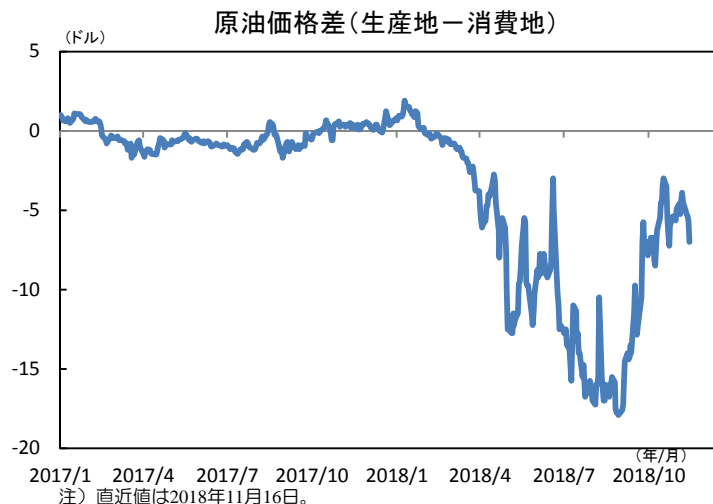
出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】8週連続で米国内の原油在庫が増加



出所) 米国エネルギー省より当社経済調査室作成

【図3】パイプライン不足による価格差は足元で縮小



出所) Bloombergより当社経済調査室作成



## 主要経済指標と政治スケジュール

※ 塗りつぶし部分は今週

## 11/12 月

- (日) 10月 国内企業物価(前年比)  
9月: +3.0%、10月: +2.9%
- (米) ベテランズ・デー(債券市場休場)
- (米) デイリー・サンフランシスコ連銀総裁講演
- (印) 9月 鉱工業生産(前年比)  
8月: +4.3%、9月: (予)+4.3%
- (印) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +3.77%、10月: (予)+3.60%
- (他) RCEP(東アジア地域包括的経済連携)閣僚会合

## 11/13 火

- (日) 安倍首相がペンス米副大統領と会談
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁講演
- (米) プレイナードFRB理事講演
- (米) ハーカー・フィラデルフィア連銀総裁講演
- (米) 10月 NFIB中小企業楽観指数  
9月: 107.9、10月: 107.4
- (米) 10月 月次財政収支  
9月: +1,191億米ドル  
10月: ▲1,005億米ドル
- (独) 11月 ZEW景況感調査(期待指数)  
10月: ▲24.7、11月: ▲24.1
- (伊) 2019年予算案の欧州委員会再提出期限
- (英) 9月 週平均賃金(前年比)  
8月: +2.8%、9月: +3.0%
- (英) 9月 失業率(ILO基準)  
8月: 4.0%、9月: 4.1%
- (豪) 10月 NAB企業景況感指数  
9月: +14、10月: +12
- (伯) 9月 小売売上高(前年比)  
8月: +4.0%、9月: +0.1%

## 11/14 水

- (日) 7-9月期 実質GDP(1次速報、前期比年率)  
4-6月期: +3.0%、7-9月期: ▲1.2%
- (日) 9月 第3次産業活動指数(前月比)  
8月: +0.4%、9月: ▲1.1%
- (日) 9月 製造工業稼働率指数(前月比)  
8月: +2.2%、9月: ▲1.5%
- (米) クォールズFRB副議長 議会証言(下院)
- (米) パウエルFRB議長講演
- (米) 10月 消費者物価(前年比)  
総合 9月: +2.3%、10月: +2.5%  
食品・エネルギー除く  
9月: +2.2%、10月: +2.1%
- (欧) 7-9月期 実質GDP(改定、前期比)  
4-6月期: +0.4%  
7-9月期: +0.2%(速報: +0.2%)
- (独) 7-9月期 実質GDP(速報、前期比)  
4-6月期: +0.5%、7-9月期: ▲0.2%
- (欧) 9月 鉱工業生産(前月比)  
8月: +1.1%、9月: ▲0.3%
- (英) 10月 消費者物価(前年比)  
9月: +2.4%、10月: +2.4%
- (豪) 7-9月期 賃金指数(前年比)  
4-6月期: +2.1%、7-9月期: +2.3%
- (豪) 11月 消費者信頼感指数  
10月: 101.5、11月: 104.3
- (中) 10月 鉱工業生産(前年比)  
9月: +5.8%、10月: +5.9%
- (中) 10月 小売売上高(前年比)  
9月: +9.2%、10月: +8.6%
- (中) 10月 都市部固定資産投資(年初来、前年比)  
9月: +5.4%、10月: +5.7%
- (他) 日露首脳会談(シンガポール)

## 11/15 木

- (米) クォールズFRB副議長 議会証言(上院)
- (米) パウエルFRB議長講演
- (米) ポスティック・アトランタ連銀総裁講演
- (米) カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁講演
- (米) 10月 小売売上高(前月比)  
9月: ▲0.1%、10月: +0.8%
- (米) 10月 輸出入物価(輸入、前年比)  
9月: +3.1%、10月: +3.5%
- (米) 11月 ニューヨーク連銀製造業景気指数  
10月: +21.1、11月: +23.3
- (米) 11月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数  
10月: +22.2、11月: +12.9
- (英) 10月 小売売上高(前月比)  
9月: ▲0.4%、10月: ▲0.5%
- (豪) 10月 雇用者数(前月差)  
9月: +0.7万人、10月: +3.3万人
- (豪) 10月 失業率  
9月: 5.0%、10月: 5.0%
- (他) インドネシア 金融政策決定会合  
7日物利ハース・レホ金利: 5.75%→6.0%
- (他) メキシコ 金融政策決定会合  
翌日物金利: 7.75%→8.0%
- (他) APEC(アジア太平洋経済協力会議)  
(~18日、パプアニューギニア)

## 11/16 金

- (米) エバンス・シカゴ連銀総裁講演
- (米) 10月 鉱工業生産(前月比)  
9月: +0.2%、10月: +0.1%

## 11/19 月

- (日) 10月 貿易収支(通関ベース、季調値、速報)  
9月: ▲1,415億円、10月: ▲3,027億円
- (米) ウィリアムズ・ニューヨーク連銀総裁講演
- (米) 11月 NAHB住宅市場指数  
10月: 68、11月: (予)67

## 11/20 火

- (米) 10月 住宅着工・許可件数(着工、年率)  
9月: 120.1万件、10月: (予)122.5万件
- (豪) ロウ豪中銀総裁講演
- (豪) 金融政策決定会合議事録(11月6日分)
- (米) 10月 耐久財受注  
(航空除く非国防資本財、前月比)  
9月: ▲0.1%、10月: (予)+0.2%
- (米) 10月 景気先行指数(前月比)  
9月: +0.5%、10月: (予)+0.1%
- (米) 10月 中古住宅販売件数(年率)  
9月: 515万件、10月: (予)520万件
- (米) 11月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、速報)  
10月: 98.6、11月: (予)98.3(速報: 98.3)

## 11/22 木

- (日) 10月 消費者物価(前年比)  
総合 9月: +1.2%、10月: (予)+1.4%  
除く生鮮 9月: +1.0%、10月: (予)+1.0%
- (米) 感謝祭(米国市場休場)
- (欧) 11月 消費者信頼感指数(速報)  
10月: ▲2.7、11月: (予)▲3.0

## 11/23 金

- (日) 11月 製造業PMI(日経、速報)  
10月: 52.9、11月: (予)NA

- (米) ブラックフライデー(米国市場短縮取引)
- (米) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 55.7、11月: (予)55.8
- (米) 11月 サービス業PMI(マークイット、速報)  
10月: 54.8、11月: (予)55.0
- (欧) メルシュECB理事講演
- (欧) デギンダスECB副総裁講演
- (欧) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 52.0、11月: (予)52.0
- (独) 7-9月期 実質GDP(速報、前期比)  
4-6月期: +0.5%  
7-9月期: (予)▲0.2%(速報: ▲0.2%)
- (独) 11月 製造業PMI(マークイット、速報)  
10月: 52.2、11月: (予)52.2

## 11/25 日

- (欧) EU(欧州連合)臨時首脳会議

## 11/26 月

- (独) 11月 ifo企業景況感指数

## 11/27 火

- (日) 10月 企業向けサービス価格
- (米) 9月 S&P500ブロッグ/ケース・シラー住宅価格
- (米) 11月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボート)

## 11/28 水

- (米) パウエルFRB議長講演
- (米) 7-9月期 実質GDP(改定)
- (米) 10月 新築住宅販売件数
- (欧) 9月 マネーサプライ(M3)

## 11/29 木

- (日) 10月 商業販売額
- (米) FOMC(連邦公開市場委員会)議事録  
(11月7-8日分)
- (米) 10月 個人所得・消費
- (米) 10月 個人消費支出(PCE)デフレーター
- (米) 10月 中古住宅販売仮契約指数
- (欧) 11月 経済信頼感指数
- (豪) 7-9月期 民間設備投資

## 11/30 金

- (日) 10月 失業率
- (日) 10月 有効求人倍率
- (日) 10月 鉱工業生産(速報)
- (日) 11月 消費者態度指数
- (米) 11月 シカゴ購買部協会景気指数
- (欧) 10月 失業率
- (欧) 11月 消費者物価(速報)
- (加) 7-9月期 実質GDP
- (中) 11月 製造業PMI(政府)
- (中) 11月 非製造業PMI(政府)
- (印) 7-9月期 実質GDP
- (伯) 7-9月期 実質GDP
- (他) G20(20か国・地域)首脳会議  
(~12月1日、アルゼンチン)
- (他) 米中首脳会談

## 12/3 月

- (日) 7-9月期 法人企業統計
- (米) 10月 建設支出
- (米) 11月 ISM製造業景気指数
- (米) 11月 国内自動車販売台数
- (豪) 10月 住宅建設許可件数
- (中) 11月 製造業PMI(財新)
- (他) 11月 トルコ 消費者物価

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、(露) ロシア、(墨) メキシコ、を指します。NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。出所) 各種情報、Bloombergより当社経済調査室作成

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）、東証リート指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

STOXXリミテッドはストックス・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EMに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会